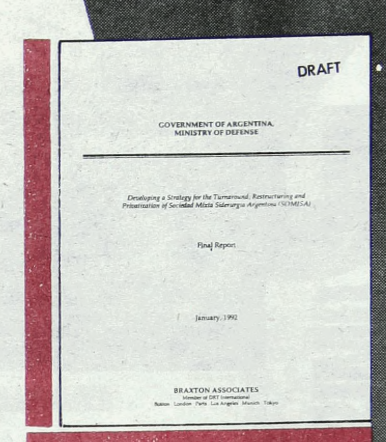


Suplemento económico de Página/12
Domingo 8 de marzo de 1992 - Año 2 - Nº 98



DRAFT

GOVERNMENT OF ARGENTINA,
MINISTRY OF DEFENSE

Developing a Strategy for the Turnaround, Restructuring and Privatization of Sociedad Mixta Siderurgia Argentina (SOMISA)

Final Report

January, 1992

BRAXTON ASSOCIATES
Member of DRT International
Boston London Paris Los Angeles Munich Tokyo

- Hay que reducir el personal de 5500 a 3700
- La empresa pierde un millón de dólares por día
- SOMISA vale entre 400 y 705 millones de dólares
- Aconseja rescindir los acuerdos de suministro a Propulsora del grupo Techint

Alejandro Amdan

EXCLUSIVO

El informe final sobre SOMISA de la consultora del Banco Mundial

LA MUJER DE CHAPA

PRIMICIA:

Jorge Antonio compró Aceros Bragado y La Cantábrica


Alejandro Elías

SOMISA

DOLAR A 1,3

En la página 55 del Informe Braxton hay una verdadera perla. Uno de los supuestos que consideró la consultora recomendada por el Banco Mundial para elaborar el *cash flow* y calcular el valor presente de los ingresos futuros de SOMISA privatizada (el método más utilizado para valuar una empresa) es un tipo de cambio de 1,3 pesos por dólar, nada menos que un 30 por ciento más alto que el que está establecido en la Ley de Convertibilidad. Como se ve, no tienen demasiada confianza en el mantenimiento de la actual paridad cambiaria, sino más bien se ven venir una brusca devaluación. Cabe aclarar que el flujo de fondos a diez años se hizo a precios constantes, es decir que el tipo de cambio de 1,3 significa que para Braxton habrá una devaluación *real* del 30 por ciento. En otras palabras, que el dólar aumentará mucho más que la inflación.

EL VALOR DE SOMISA
(en millones de dólares)

1. Valor según balance	1800
2. Valor de liquidación	180 a 270
3. Valor actual del flujo de fondos futuro	400 a 530
4. Valor de reposición	1800 a 2400
Valor de venta recomendado	**310 a 570***

* Se agregan entre 90 y 135 millones por liquidación de activos previos a la privatización.

Fuente: Informe Braxton.

(Por Marcelo Zlotogwiazda) El reporte final de la consultora Braxton que recomendó el Banco Mundial le reclama al Gobierno que garantice a los futuros dueños de SOMISA la posibilidad de reducir el personal a menos de los actuales 5500 empleados, y opina que el plantel óptimo para alcanzar niveles de productividad internacionalmente competitivos es de 3700 personas. El exhaustivo informe confidencial que la interventora María Julia recibió a mediados de enero y que CASH consiguió en forma exclusiva aconseja que la empresa se privatice por una cifra ubicada entre 400 y 705 millones de dólares, y que antes de su venta se disminuya a la mitad el volumen de producción, eliminando la elaboración de todo aquello que da pérdidas y dejando en funcionamiento a uno de los dos hornos. Braxton también señaló la conveniencia de que, previo a la transferencia, sean rescindidos los convenios de aprovisionamiento a Propulsora Siderúrgica. Además, los consultores que contrató el Gobierno estiman que la empresa perdía en octubre un millón de dólares por día, situación que —según varios observadores— se mantiene tras el reemplazo de Jorge Triaca por María Julia.

De acuerdo a la evaluación de los técnicos de Braxton que durante varios meses analizaron SOMISA, los despidos y el programa de retiros voluntarios que durante la gestión de Triaca redujo el plantel de 9880 a 5500 personas, representa para la empresa un ahorro anual de 56 millones de dólares. Pero por otra parte, el costo de los retiros voluntarios sumará casi 150 millones de dólares (ver cuadro).

No obstante, Braxton recomienda el despido de otros 1800 trabajadores, que redundaría en un ahorro anual de 23 millones de dólares. Sabiendo que la decisión del Gobierno es no echar gente antes de la venta, el informe pide que "se les garantice a los nuevos dueños que no habrá restricciones para reducir la fuerza de trabajo".

CAJA NEGRA

Todavía se recuerdan las solicitadas de Triaca afirmando que había conseguido equilibrar la empresa. Por el contrario, los números de Braxton indican que entre junio y octubre del año pasado (ver cuadro) la empresa tuvo resultados de caja negativos por más de 100 millones de dólares.

El análisis llega a octubre, pero fuentes del sector muy bien informadas aseguran que la empresa continúa con un drenaje de alrededor de un millón de dólares diarios. Las razones —según los mismos interlocutores— es que María Julia "no compró los consejos de Braxton de cerrar todas las líneas de producción que dan pérdida".

En el informe se recomienda llevar a cabo antes de la transferencia una profunda racionalización productiva que incluye dejar de producir palanquilla, rieles y perfiles, y especializarse en laminados planos. Para Braxton, el volumen de producción óptimo debería ubicarse entre 800.000 y 1.100.000 toneladas anuales, un número equivalente a la mitad de los niveles actuales. Fundamentan lo anterior en que por cada tonelada fabricada de esos tres productos se pierden 70 dólares. Según ellos, la estrategia cerraría con una SOMISA concentrándose en vender al mercado interno y abandonando las operaciones de exportación, que en su mayoría arrojarían pérdidas.

En el cuadro de la página 26 del reporte puede leerse una llamativa recomendación: "SOMISA no alcanza ni siquiera un *breakeven* (una situación de equilibrio) en los contratos de venta de laminados en caliente a Propulsora Siderúrgica", una de las firmas controladas por Techint. Aconsejan taxativamente "rescindir esos convenios".

El origen de ese cuestionamiento, es que el convenio con Propulsora establece un precio de venta para las bobinas laminadas en caliente que reelabora la firma privada bastante inferior al del mercado interno. La gente de Techint se defiende diciendo que si les rescinden el contrato importan las bobinas a igual precio.

La erosión que ha venido sufriendo el capital de trabajo de SOMISA queda reflejada en la página 4 del informe: "Nuestras estimaciones originales asumían que, con una rápida racionalización, SOMISA iba a tener un faltante de efectivo hasta su venta de aproximadamente 100 millones de dólares... Debido a las de-

PROYECCIONES DE GANANCIAS NETAS PARA SOMISA PRIVATIZADA
(en millones de dólares)

1993	50,0
1994	58,3
1995	65,9
1996	66,9
1997	67,9
1998	68,5
1999	68,7
2000	68,5
2001	72,9
2002	77,3

No incluye amortización del capital.
Fuente: Informe Braxton.

LAS PERDIDAS DE TRIACA
(en millones de dólares)

Junio 1991	22,7
Julio 1991	15,7
Agosto 1991	21,0
Setiembre 1991	28,7
Octubre 1991	33,2

Fuente: Informe Braxton.

moras en la implementación de esas políticas, ahora calculamos que el faltante será de 150 a 200 millones''.

Por este motivo, que se vio agravado por el hecho de que muchos bancos cortaron el financiamiento crediticio por temor a que el Estado absorba los pasivos al transferir la empresa, la semana pasada María Julia y su mano derecha, Ricardo Zinn, convocaron a una reunión a 19 bancos para solicitarles un auxilio de emergencia de 40 millones de dólares: se comprometieron a que ese préstamo sería reembolsado por el comprador. Todavía no hubo respuesta.

CUESTION DE PRECIO

En la página 6 del informe se señala que ''el valor de venta *más probable* oscila entre 310 y 570 millones de dólares... a los que habría que adicionar entre 90 y 135 millones por liquidación de activos previo a la privatización''. Aclaran que para llegar a esos números asumen que la empresa se transferirá sin pasivos, que se entregará bastante racionalizada y que a esas cifras habría que descontarle lo que los inversores consideran como ''riesgo argentino''. Nada dice Braxton sobre el uso de papeles de la deuda como forma de pago, variante que decidirá Cavallo en función de los acuerdos con los acreedores.

Para llegar a esos 310 a 570 millones, la consultora hizo varias valuaciones empleando distintos métodos (ver cuadro):

- El método del *valor de liquidación* considera el dinero que se podría conseguir rematando los activos a mejor postor;
- El *valor de reposición* toma en cuenta cuánto costaría levantar una planta de similares características;
- El *valor de libros* es el que figura en el activo del balance; no se toma el valor del patrimonio neto porque se asume que se privatiza libre de pasivos;
- El *valor actual del flujo de fondos* parte de una estimación de cuál será el resultado neto de la empresa en los primeros diez años y transforma a esas diez cifras en un único precio, trayéndolos al presente con una determinada tasa de descuento (no es lo mismo un dólar en el año 2000 que en 1993).

En la aplicación de este último método —el que arroja el valor más parecido al precio de venta recomendado— Braxton estima que el ''cash flow'' de los primeros diez años (todos dan positivo) suma 664,9 millones de dólares (ver cuadro), que descontados al 15 por ciento anual se transforman en 435 millones.

Otra de las hipótesis que consideraron es una verdadera perlita. Para Braxton el dólar de los próximos diez años no costará un peso sino 1,3.

COSTO DEL RETIRO VOLUNTARIO
(en millones de dólares)

1991	
Julio	3,6
Agosto	4,3
Setiembre	4,0
Octubre	6,7
Noviembre	20,0
Diciembre	20,4
1992	
Enero	17,6
Febrero	16,9
Marzo	14,8
Abril	14,8
Mayo	13,9
Junio	0,4
Julio	0,4
Agosto	10,1
Setiembre	0,4
Octubre	0,4
Total	148,7

Fuente: Informe Braxton.

TECHINT O ACINDAR

A través de un memorándum reservado a los ministros de Economía y Defensa, el Banco Mundial aconsejó enfáticamente que el Gobierno prohíba que Techint y Acindar se presenten a la licitación en un mismo consorcio. El argumento del BM es que el eventual triunfo de una sociedad entre los dos líderes de la siderurgia argentina dejaría al sector en manos de un virtual monopolio. La difusión del memo enfrió los contactos que venían haciendo los Rocca con los Acevedo.

ASESORES FINANCIEROS

La interventora de la acería estatal, María Julia Alsogaray, convocó a nueve bancos de inversión para una licitación que elegirá el asesor financiero de la privatización (la Banca Nazionale del Lavoro perdió ese lugar cuando Jorge Triaca tuvo que alejarse de SOMISA). A menos de cuatro meses para la transferencia de la compañía a manos privadas —de acuerdo con el estricto cronograma fijado por María Julia, SOMISA deberá estar privatizada el 30 de junio—, se convocó a una compulsa de antecedentes y precios entre entidades para que asuman la tarea de conseguir clientes. Los bancos de inversión invitados, que tendrán que asociarse con un agente local, fueron Goldman Sachs, Warburg, Nomura, Salomon Brothers-MBA, Paribas-Business & Banking Services, Samuel Montagu, First Boston-Banco General de Negocios, Spiritu Santo (entidad portuguesa que desembarcará en Buenos Aires con esta licitación) y Riggs Bank (banco norteamericano que también debutará en el mercado local). En la primera reunión convocada por SOMISA el martes pasado estuvo ausente Goldman Sachs. Los bancos deberán presentar las ofertas (sobre A de antecedentes y sobre B de precio) dentro de dos jueves y la apertura de los sobres se realizará el 26 de este mes. Se elegirán a los tres mejores, que deberán reunir un puntaje mayor a 80 puntos en el capítulo de antecedentes, resultando finalmente ganador el que ofrezca una cotización más baja por sus servicios. El honorario fijo para el asesor financiero será de 300.000 dólares, suma que facilitará el Banco Mundial. El asesor también recibirá una comisión (lo que se denomina *success fee*) en base a lo que se obtenga por la venta de SOMISA.


Tony Valdez

Jorge Antonio engorda su patrimonio.

Jorge Antonio se quedó con el control de Aceros Bragado y La Cantábrica. No le pagó casi nada de efectivo al grupo Coll pero absorbió los pasivos con el Estado que intentará renegociar moviendo sus influencias políticas.

UN MENEMISTA DE ACERO

(Por M.Z.) El controvertido empresario menemista Jorge Antonio tomó el control mayoritario de Aceros Bragado y La Cantábrica, lo que constituye la principal transferencia de propiedad en el sector siderúrgico desde la desprolija venta de la fábrica de caños Siat por parte del grupo Bridas a Techint. Si bien los detalles de la operación se mantienen en secreto, CASH pudo averiguar que el célebre Jorge Antonio se quedó con ambas firmas poniendo muy poco dinero en efectivo, pero absorbiendo los enormes pasivos que venía acumulando el anterior grupo de control, la familia Coll.

El desembarco de Jorge Antonio en Aceros Bragado se produjo a mediados de enero. Se trata de una de las 100 empresas industriales que más facturan en el país (ocupó el lugar 83 en el último ranking de *Prensa Económica*), y es el décimo establecimiento en importancia del sector. Lamina palanquilla y hierro redondo para construcción y es una de las competidoras de Acindar. Luego de una agresiva racionalización que efectivizó Bernardo Coll, quedaron alrededor de 800 trabajadores.

A juzgar por varios especialistas ''la planta es razonablemente competitiva y está bastante bien equipada''. Pero en los últimos años los anteriores dueños no pudieron contrarrestar las adversas circunstancias macroeconómicas ni la caída en los precios siderúrgicos que provocó la sobreoferta a nivel mundial, y se fueron descapitalizando financieramente.

Más aún, Aceros Bragado —y lo mismo ocurrió con La Catábrica— dejó de pagar impuestos y aportes previsionales, lo que además de procesos judiciales le está costando ser incluida en listas de evasores que minan la credibilidad de bancos y proveedores.

Nadie se atreve a decirlo en voz alta, pero muchos comentan que el factor clave de la operación fue precisamente que las dos acerías están fuertemente endeudadas. Incluso las versiones más ácidas señalan que esa situación le permite a Jorge Antonio sacar ventajas por partida doble: además de quedarse por chaucha y palitos con empresas muy comprometidas patrimonialmente, haría valer sus inmejorables contactos políticos para obtener, en condiciones muy favorables, refinanciaciones de los pasivos con el Estado.

Más allá de esas especulaciones, lo único cierto por el momento es que la gente de Jorge Antonio ya ha comenzado a recomponer el capital de trabajo de Aceros Bragado, y ya está negociando con Somisa la compra de materia prima para reactivar La Cantábrica, que está absolutamente parada desde hace tiempo. Se calcula que la nueva puesta en marcha tendrá lugar durante este mes.

Al comando de esta jugada siderúrgica Jorge Antonio colocó a Carlos Gómez, un ingeniero de su más extrema confianza, que no sólo trabajó para él en la quebrada pesquera Estrella del Mar S.A. de Mar del Plata —uno de los principales deudores del BCCI según un listado reservado que elaboró el Banco Central en su momento—, sino que además fue utilizado como vía de escape en un proceso judicial en su contra.

Jorge Antonio mantenía una deuda de 30 millones de dólares con el Banco Popular Argentino, que después fue cedida al Centrobanco Panameño. El empresario se comprometió a cancelarla cuando el Estado le pagara una deuda a su favor, pero después que la cobró sus acreedores no vieron ni un centavo. Cuando el juez que investiga la denuncia que presentó el banco en su contra le preguntó por ese dinero, Jorge Antonio respondió que se lo había cedido a Carlos Gómez.

Seguramente ni las acciones de Aceros Bragado ni las de La Cantábrica figurarán a su nombre. Jorge Antonio no es legalmente dueño de casi nada, pero casi nadie que lo conozca niega que tenga un patrimonio inmobiliario valuado en varias decenas de millones de dólares: entre otros, pisos y quintas en Madrid, casas en Punta del Este, muchos departamentos en Buenos Aires, boxes en el hipódromo que quiso comprar, y el famoso haras SIASA en Guernica, que fue visitado varias veces por Carlos Menem antes y después de asumir la Presidencia.

CON LUPA

Por Osvaldo Siciliani



El verano es un destape incesante de costumbres cálidas y bebidas frías. Momento feliz para todos pero, especialmente, para quienes de ello obtienen sus ingresos. Por ejemplo, la tradicional Cervecería Bieckert, controlada por capitales nacionales y de la suiza Mehirex A.G.

En efecto, los negocios del ramo parecen estar pasando por uno de sus mejores momentos aunque no sólo gracias al calor. Durante el trimestre julio-setiembre de 1991, Bieckert había aumentado sus ventas 75 por ciento respecto a igual trimestre del año anterior. Pero ya por entonces la evolución de la facturación —descontando las marcadas fluctuaciones estacionales— se ubicaba muy por encima de los niveles promedio de la última década.

Es un antiguo axioma científico el que establece que el precio de la cerveza se relaciona de manera directa con la sed de los consumidores. Otra proposición erudita condiciona la bebida a la solvencia patrimonial del sediento. Parece que ambas teorías convergieron para que la cerveza fuera sosteniendo en alza sus precios —relativos a cada estación del año— entre mediados de 1990 y el segundo trimestre del año pasado, cuando la baja paridad del dólar y una menor protección aduanera los pusieran en una suave cuesta abajo.

Hace ya varios años, el mercado brasileño abrió sus puertas a las exportaciones de cebada malteada y cerveza enviadas por Bieckert. Con más razón que entusiasmo, el directorio decidió la realización en 1990 de algunas ampliaciones y mejoras en el establecimiento, como también la instalación de equipos para embalaje y pasteurizado.

Pero la mayor parte de los fondos provistos por la actividad no se usó para invertir sino para reducir la deuda y sus costes. El saneamiento financiero de la empresa incluyó una refinanciación a mayor término con quitas sobre el monto y condiciones originales de esos compromisos. Un factor endógeno a la firma contribuyó también a eliminar del pasivo cerca de 4 millones de pesos en 1991. Se trata de la intensa política de ahorros concentrada en los últimos dos años para reducir los gastos fijos y hacer más eficiente la gestión de proveedores, rotación del stock, calidad de los procesos de producción y organización del trabajo.

EN EL BOLSILLO

Sacando el jugo

Con la onda de la vida sana y natural la gente consume litros de jugos de frutas y verduras. Para no exprimirse los bolsillos comprando los jugos en bidones, o para ahorrar tiempo y energía de extracción manual y colado, la mejor solución es una juguera. Las hay de dos tipos: centrífugas (saca el jugo a cualquier fruta o verdura) y exprimidores eléctricos (exclusivo para cítricos), y cuestan entre $33 y $125.

Bossi, Cabildo 2321 y sucursales, tiene la juguera centrífuga Ultracomb a U$S 62, y también el nuevo modelo de la misma marca —que trae un vaso— a 86 dólares. El exprimidor eléctrico de Ultracomb cuesta U$S 33. Estos precios son de contado efectivo y si se los abona con tarjeta de crédito se incrementan en un 8%

En Kanatú, Uruguay y Lavalle, la juguera Ultracomb con vaso cuesta 86 dólares, igual que en Bossi. La Philips cuesta U$S 100 de contado y U$S 116 con tarjeta. El exprimidor Moulinex cuesta $ 125 de contado o con tarjeta, y el exprimidor Braun $53.

Finalmente Garbarino: Uruguay 552, ofrece las jugueras en tres cuotas fijas: por ejemplo, la Philips sale 91 dólares en tres pagos de U$S 31 cada uno (9 dólares menos que de contado en Kanatú) y la Ultracomb sin vaso en tres cuotas de U$S 23 cada una. En el caso de exprimidores, el Bosch cuesta U$S 68, dividido en cuatro cuotas de 17 dólares, el Black & Decker dos cuotas de 18 dólares.

Bajo consumo

No siempre para ver mejor es necesario gastar más kilowats. Las lamparitas de bajo consumo permiten iluminar con una potencia equivalente a 100W, utilizando solamente 20 watts por hora. El precio de este tipo de lámparas oscila entre $5,5 y $3,3

En 100.000 lámparas, Uruguay 349, tienen las Philips tubulares, que constan de un tubo fluorescente pequeño recubierto por un capuchón de vidrio (que las hace en apariencia similares a las lamparitas comunes): las de 15w cuestan $26 (equivalen a $60) y duran aproximadamente 8000 horas.

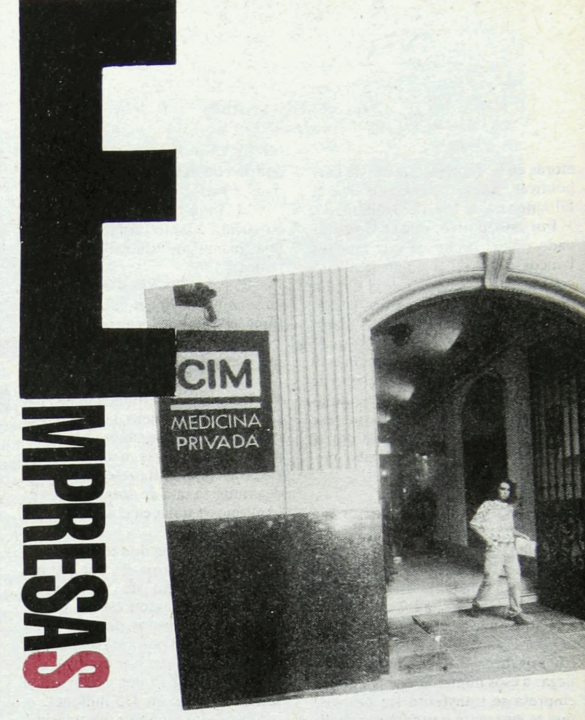
Fiorelectric s.a., Talcahuano 321, ofrece las Osram, que no tienen capuchón: la de 15W cuesta 29 pesos y la de 20 W (ilumina como 100W) sale $31. Su duración aproximada es también de 8000 horas.

Aladino, Av. Cabildo esq. Ugarte, vende las Neogold, importadas, de capuchón esférico la que equivale a 60W (gasta 15W reales) sale $33.

Cosentino Hno, Monroe 2932, tiene las Dulux, que para colocarlas en un portalámparas común necesitan de un adaptador cuyo precio es de 9,50 pesos. Las lámparas de 13, 15 y 20W cuestan 5,50.



EMPRESAS



EN TERAPIA

La galopante crisis económico-financiera del Sanatorio Güemes acumula un pasivo de 30 millones de dólares. Ya le vendieron a la Clínica y Maternidad Suiza la empresa CIM de medicina prepaga y continúan racionalizando el gasto internamente.

(Por Cledis Candelaresi) Los tres edificios del Sanatorio Güemes son las patas de un gigante que trastabilla. La prestigiosa empresa médica tiene un pasivo que supera los 30 millones de dólares, de los cuales 9 corresponden a un préstamo otorgado por el Banco de la Nación Argentina. A principios del año, la Clínica y Maternidad Suiza puso un bálsamo sobre las cuentas y, de paso, cerró un interesante negocio, comprándole el sistema de medicina prepaga CIM, que funcionaba como una firma virtualmente cautiva de la entidad en la que el cardiólogo René Favaloro apuntaló su fama.

El banco que preside Aldo Dadone se presenta como uno de los principales acreedores, gracias a un crédito en Bónex '89, que se contrajo durante el gobierno radical pero que fue refinanciado a comienzos de 1990, y que tiene como garantía los veintiún pisos que el Güemes reparte en sus tres edificaciones. Los intereses semestrales de esta obligación a nueve años —que desde hace dos se pagan puntualmente— poseen como aval adicional la propia facturación del sanatorio, cercana a los 8 millones de dólares por mes.

En el paquete también hay deudas con entidades como el Banco Mayo, al que se le deben unos 4,5 millones de dólares y, por supuesto, a los proveedores del sanatorio que al momento suman acreencias por unos 2,5 millones aún pendientes de refinanciación. Con ellos se cerró sólo un acuerdo de palabra para cancelar estas obligaciones a más tardar en abril, alentándolos desde el 20 de enero con pagos semanales por las compras que se hacen desde esa fecha.

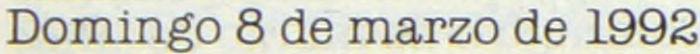
Para los directivos del sanatorio las principales responsables de su crisis son las obras sociales, que capturan más del 60 por ciento de su facturación y hoy tienen cuentas impagas por alrededor de 15 millones de dólares. Claro que gran parte de estas facturas pendientes lo están porque se abrió un debate entre las partes sobre cuál es el valor legítimo de las prestaciones.

El PAMI —por citar uno de los ejemplos de mayor envergadura— suspendió sus contrataciones en setiembre del año pasado. Desde entonces están en discusión unos 5 millones de dólares por penalidades incluidas en los contratos vigentes hasta esa fecha y que la administración privada se niega a reconocer a la obra asistencial de los ancianos.

Quienes hoy dirigen los destinos de la entidad calculan grosso modo que sobre una facturación mensual de 8 millones, unos 2 resultan incobrables, y los 6 restantes se usan de lleno a cubrir gastos operativos. Además, deben previsionar anualmente cerca de 3 millones de dólares para atender una lluvia de juicios por prácticas médicas que objetan los clientes, y cuentan con que en algún momento Favaloro puede reforzar la sangría de recursos al desocupar los pisos alquilados para trasladar el instituto a la sede de su Fundación en Belgrano y Sarandí. Fue la que construyó con créditos del BID y del Banco Mundial destinados a financiar proyectos privados y con importantes contribuciones de los proveedores y de este y del anterior gobierno.

Para la Navidad pasada, la debacle se había instalado como un hecho casi inevitable. Pero entonces, la Clínica y Maternidad Suizo Argentina ingresó a escena comprando por 30 millones de dólares, a cuatro años sin intereses, el prepago CIM, un sistema que trabajó exclusivamente con el Güemes hasta 1987 y que desde esa fecha lo mantuvo como centro operativo de internación.

Si bien la empresa de seguro de sa-



CON LUPA

CERVECERIA BIECKERT S.A.

Por Osvaldo Siciliani

El verano es un destape incesante de costumbres cálidas y bebidas frías. Momento feliz para todos pero, especialmente, para quienes de ello obtienen sus ingresos. Por ejemplo, la tradicional Cervecería Bieckert, controlada por capitales nacionales y de la suiza Mehirex A.G.

En efecto, los negocios del ramo parecen estar pasando por uno de sus mejores momentos aunque no sólo gracias al calor. Durante el trimestre julio-setiembre de 1991, Bieckert había aumentado sus ventas 75 por ciento respecto a igual trimestre del año anterior. Pero ya por entonces la evolución de la facturación —descontando las marcadas fluctuaciones estacionales— se ubicaba muy por encima de los niveles promedio de la última década.

Es un antiguo axioma científico el que establece que el precio de la cerveza se relaciona de manera directa con la sed de los consumidores. Otra proposición erudita condiciona la bebida a la solvencia patrimonial del sediento. Parece que ambas teorías convergieron para que la cerveza fuera sosteniendo en alza sus precios —relativos a cada estación del año— entre mediados de 1990 y el segundo trimestre del año pasado, cuando la baja paridad del dólar y una menor protección aduanera los pusieran en una suave cuesta abajo.

Hace ya varios años, el mercado brasileño abrió sus puertas a las exportaciones de cebada malteada y cerveza enviadas por Bieckert. Con más razón que entusiasmo, el directorio decidió la realización en 1990 de algunas ampliaciones y mejoras en el establecimiento, como también la instalación de equipos para embalaje y pasteurizado.

Pero la mayor parte de los fondos provistos por la actividad no se usó para invertir sino para reducir la deuda y sus costes. El saneamiento financiero de la empresa incluyó una refinanciación a mayor término con quitas sobre el monto y condiciones originales de esos compromisos. Un factor endógeno a la firma contribuyó también a eliminar del pasivo cerca de 4 millones de pesos en 1991. Se trata de la intensa política de ahorros concentrada en los últimos dos años para reducir los gastos fijos y hacer más eficiente la gestión de proveedores, rotación del stock, calidad de los procesos de producción y organización del trabajo.

LAS VENTAS ESTAN MUY BIECKERT

INDICE DESESTACIONALIZADO



EN EL BOLSILLO

Sacando el jugo

Con la onda de la vida sana y natural la gente consume litros de jugos de frutas y verduras. Para no exprimirse los bolsillos comprando los jugos en bidones, o para ahorrar tiempo y energía de extracción manual y colado, la mejor solución es una juguera. Las hay de dos tipos: centrífugas (saca el jugo a cualquier fruta o verdura) y exprimidores eléctricos (exclusivo para cítricos), y cuestan entre $33 y $125.

Bossi, Cabildo 2321 y sucursales, tiene la juguera centrífuga Ultracomb a U$S 62, y también el nuevo modelo de la misma marca —que trae un vaso— a 86 dólares. El exprimidor eléctrico de Ultracomb cuesta U$S 33. Estos precios son de contado efectivo y si se los abona con tarjeta de crédito se incrementan en un 8%

En Kanatú, Uruguay y Lavalle, la juguera Ultracomb con vaso cuesta 86 dólares, igual que en Bossi. La Philips cuesta U$S 100 de contado y U$S 116 con tarjeta. El exprimidor Moulinex cuesta $ 125 de contado o con tarjeta, y el exprimidor Braun $53.

Finalmente Garbarino: Uruguay 552, ofrece las jugueras en tres cuotas fijas: por ejemplo, la Philips sale 91 dólares en tres pagos de U$S 31 cada uno (9 dólares menos que de contado en Kanatú) y la Ultracomb sin vaso en tres cuotas de U$S 23 cada una. En el caso de exprimidores, el Bosch cuesta U$S 68, dividido en cuatro cuotas de 17 dólares, el Black & Decker dos cuotas de 18 dólares.

Bajo consumo

No siempre para ver mejor es necesario gastar más kilowats. Las lamparitas de bajo consumo permiten iluminar con una potencia equivalente a 100W, utilizando solamente 20 watts por hora. El precio de este tipo de lámparas oscila entre $5,5 y $3,3

En 100.000 lámparas, Uruguay 349, tienen las Philips tubulares, que constan de un tubo fluorescente pequeño recubierto por un capuchón de vidrio (que las hace en apariencia similares a las lamparitas comunes): las de 15w cuestan $26 (equivalen a $60) y duran aproximadamente 8000 horas.

Fiorelectric s.a., Talcahuano 321, ofrece las Osram, que no tienen capuchón: la de 15W cuesta 29 pesos y la de 20 W (ilumina como 100W) sale $31. Su duración aproximada es también de 8000 horas.

Aladino, Av. Cabildo esq. Ugarte, vende las Neogold, importadas, de capuchón esférico la que equivale a 60W (gasta 15W reales) sale $33.

Cosentino Hno, Monroe 2932, tiene las Dulux, que para colocarlas en un portalámparas común necesitan de un adaptador cuyo precio es de 9,50 pesos. Las lámparas de 13, 15 y 20W cuestan 5,50.





EN TERAPIA INTENSIVA

La galopante crisis económico-financiera del Sanatorio Güemes acumula un pasivo de 30 millones de dólares. Ya le vendieron a la Clínica y Maternidad Suiza la empresa CIM de medicina prepaga y continúan racionalizando el gasto internamente.

(Por Cledis Candelaresi) Los tres edificios del Sanatorio Güemes son las patas de un gigante que trastabilla. La prestigiosa empresa médica tiene un pasivo que supera los 30 millones de dólares, de los cuales 9 corresponden a un préstamo otorgado por el Banco de la Nación Argentina. A principios del año, la Clínica y Maternidad Suiza puso un bálsamo sobre las cuentas y, de paso, cerró un interesante negocio, comprándole el sistema de medicina prepaga CIM, que funcionaba como una firma virtualmente cautiva de la entidad en la que el cardiólogo René Favaloro apuntaló su fama.

El banco que preside Aldo Dadone se presenta como uno de los principales acreedores, gracias a un crédito en Bónex '89, que se contrajo durante el gobierno radical pero que fue refinanciado a comienzos de 1990, y que tiene como garantía los veintiún pisos que el Güemes reparte en sus tres edificaciones. Los intereses semestrales de esta obligación a nueve años —que desde hace dos se pagan puntualmente— poseen como aval adicional la propia facturación del sanatorio, cercana a los 8 millones de dólares por mes.

En el paquete también hay deudas con entidades como el Banco Mayo, al que se le deben unos 4,5 millones de dólares y, por supuesto, a los proveedores del sanatorio que al momento suman acreencias por unos 2,5 millones aún pendientes de refinanciación. Con ellos se cerró sólo un acuerdo de palabra para cancelar estas obligaciones a más tardar en abril, alentándolos desde el 20 de enero con pagos semanales por las compras que se hacen desde esa fecha.

Para los directivos del sanatorio las principales responsables de su crisis son las obras sociales, que capturan más del 60 por ciento de su facturación y hoy tienen cuentas impagas por alrededor de 15 millones de dólares. Claro que gran parte de estas facturas pendientes lo están porque se abrió un debate entre las partes sobre cuál es el valor legítimo de las prestaciones.

El PAMI —por citar uno de los ejemplos de mayor envergadura— suspendió sus contrataciones en setiembre del año pasado. Desde entonces están en discusión unos 5 millones de dólares por penalidades incluidas en los contratos vigentes hasta esa fecha y que la administración privada se niega a reconocer a la obra asistencial de los ancianos.

Quienes hoy dirigen los destinos de la entidad calculan grosso modo que sobre una facturación mensual de 8 millones, unos 2 resultan incobrables, y los 6 restantes se usan de lleno a cubrir gastos operativos. Además, deben previsionar anualmente cerca de 3 millones de dólares para atender una lluvia de juicios por prácticas médicas que objetan los clientes, y cuentan con que en algún momento Favaloro puede reforzar la sangría de recursos al desocupar los pisos alquilados para trasladar el instituto a la sede de su Fundación en Belgrano y Sarandí. Fue la que construyó con créditos del BID y del Banco Mundial destinados a financiar proyectos privados y con importantes contribuciones de los proveedores y de este y del anterior gobierno.

Para la Navidad pasada, la debacle se había instalado como un hecho casi inevitable. Pero entonces, la Clínica y Maternidad Suizo Argentina ingresó a escena comprando por 30 millones de dólares, a cuatro años sin intereses, el prepago CIM, un sistema que trabajó exclusivamente con el Güemes hasta 1987 y que desde esa fecha lo mantuvo como centro operativo de internación.

Si bien la empresa de seguro de salud no es una réplica societaria exacta del sanatorio, el grueso de sus accionistas eran comunes. Por eso, el primer pago de 5 millones de dólares se destinó por entero a desahogar financieramente al nosocomio. Pero además, la paqueta maternidad de Barrio Norte puso bajo su control todos los números a través de un "gerenciamiento externo", que realiza su subsidiaria Medical Consulting.

Estos cimbronazos provocaron un cambio de timón en el Güemes, que cerró el ciclo iniciado hace un lustro por Sergio Orlando Lager, yerno del doctor Barón, uno de los principales accionistas. Este empresario, otrora dueño de la fundida cadena de supermercados SOL, había instrumentado una estrategia que tendió sin mucho éxito a aumentar la rentabilidad: transformó a los médicos empleados de varios servicios en profesionales independientes que facturan por prestación, y subcontrató una serie de actividades periféricas

Al margen de estas innovaciones, se mantuvo la política de celebrar distintos tipos de contratos con empresas públicas como SEGBA o YPF, para arrendarles un piso (pero no el cuerpo médico), cobrarles por prestación o una suma fija por empleado, etc., una modalidad que también abarcó a firmas privadas como Techint o Sevel. Y, aunque las obras sociales están sindicadas como fuente de toda desgracia, se asignó a personal ducho en el manejo comercial la tarea de procurar nuevos acuerdos.

Pero todo eso no alcanzó a evitar que el sanatorio se arrime al abismo. Ahora, bajo la presidencia formal del doctor Elías Bamballi —uno de los médicos procesados cuando se denunció el reciclaje de material descartable—, la regla de hierro es bajar el gasto, fundamentalmente achicando el costo médico. Por ello se logró que los profesionales de los servicios contratados (como Traumatología, Infectología, etc.) rebanen un 30 por ciento sus facturas y se impuso una norma tan saludable para las cuentas como riesgosa para la salud de los pacientes: restringir los análisis y estudios a lo mínimo indispensable.

PARTO A LA SUIZA

La Clínica y Maternidad Suizo Argentina, conformada en un 85 por ciento con capital extranjero y en un 15 por aportes locales, es un emprendimiento comandado por gente que sabe mucho de números. Su presidente, Claudio Belocopit, es un agente de Bolsa de 30 años que acaba de asociarse con los holandeses del NMB Bank para atender su actividad en la City a través de Tradex.

El edificio de Pueyrredón y Santa Fe es una construcción de 25 millones de dólares que resulta un espejismo del Primer Mundo en la Argentina del cólera. Entre otras sofisticaciones, tiene piletas de natación y bibliotecas para el personal médico, y un comedor de cinco tenedores atendido por estudiantes universitarios de buena figura.

Para sus administradores esta es una inversión de largo aliento, que piensan reforzar con otra construcción adicional. Sin embargo, las perspectivas de hacer un buen negocio no parecen tan mediatas: el CIM fue comprado en cuarenta cuotas mensuales que promedian 750 mil dólares, cuando la facturación mensual del prepago ronda los 4,5 millones, según calculan los propios compradores.

Además, existe una buena base para ampliar y mejorar la cartera de socios, ya que desde que CIM trasladó la administración a la calle Santa Fe hace cinco años, se esmeró por crear una marca propia, apuntando a una clientela bastante más selecta que la del Güemes.

JUSTICIERALES

El economista de la Asociación Trabajadores del Estado responde al artículo que el subsecretario de Estudios Económicos, Juan Carlos del Bello, publicó en el número anterior de CASH. El eje de la discusión es si el Plan de Convertibilidad es o no es progresivo.

(Por Claudio Lozano) El domingo pasado en estas mismas páginas, el *justicieral* Del Bello consideró como ideologistas aquellas visiones que caracterizan la política económica del doctor Cavallo como conservadora. Días después Menem y Grosso presentaron en el Teatro Coliseo junto al capitán ingeniero Alvaro Alsogaray, al candidato a senador por el justicialismo porteño. Suponer la posibilidad de una política popular en el marco de un gobierno de esta naturaleza resulta insostenible desde toda perspectiva teórica, política o económica que pretenda utilizarse para el análisis de nuestra realidad.

Adoptando un ropaje cepalino y citando fuera de contexto, el subsecretario argumenta que el camino hacia la transformación productiva con equidad está asegurado por el logro y mantenimiento de los equilibrios macroeconómicos básicos. Así, la férrea disciplina fiscal y monetaria abriría la senda de la justicia social en tanto anularía el temible impuesto inflacionario. En su argumento, los citados equilibrios, el modo de alcanzarlos y el carácter de la disciplina monetaria y fiscal parecen neutrales.

Del Bello resulta víctima del fetichismo neoliberal al transformar al Estado y a la moneda en autónomos responsables de los procesos inflacionarios. La hiperinflación en nuestro país reflejó fundamentalmente la disputa por las divisas del saldo favorable de la balanza comercial desatada entre la banca acreedora y los grupos económicos. El Estado, colonizado por los propios actores en pugna, desequilibrado por deudas, subsidios y caída en la tributación, carecía de toda capacidad de arbitraje. La demanda simultánea de grupos empresarios por realizar sus ganancias en dólares y de acreedores por cobrar sus intereses explicó la feroz puja por las divisas y el crecimiento exponencial que en su momento tuviera el tipo de cambio. No identificar este conflicto impide comprender que tanto la inflación vivida como el tipo de estabilización en curso siguen teniendo en los sectores populares y en las fracciones más débiles de la burguesía local a sus principales perjudicados.

Hablar de equidad en una política exige evaluar los instrumentos de redistribución del ingreso.

Algunas palabras sobre la cuestión monetaria y fiscal del plan permiten acotar las ilusiones progresistas del funcionario. En principio la convertibilidad del peso, lejos de recuperar la moneda nacional, implica suprimir la creación autónoma de moneda para atarla a la fluctuación de las reservas internacionales, eliminando de hecho toda posibilidad de distribuir ingresos a través de la política monetaria. Sin embargo, permitió atesorar ingentes reservas que hoy reclaman "casualmente" los acreedores, al tiempo que optimizó la compra de dólares con destino al pago de la deuda en virtud de la paridad de conversión estable.

Si por otra parte analizamos el ajuste fiscal, la inequidad resulta por demás elocuente. Los conceptos vertidos por este ingenioso funcionario respecto de las virtudes de un enfoque fiscal basado en el denominado *efecto redistributivo neto* constituyen una verdadera alquimia teórica destinada a convalidar el *infraconsumo*. En su perspectiva la equidad descansaría en las mayores prestaciones que recibe un individuo respecto de los impuestos que paga. Indudablemente en un país donde la tercera parte de sus habitantes adolece de necesidades básicas insatisfechas, cualquier prestación que reciba esa franja de la población será superior a sus aportes al fisco.

El subsecretario elude así que en los sectores de mayores recursos, menor es la proporción destinada al consumo y por ende menor el volumen de impuestos pagados respecto de los ingresos (en virtud de un sistema impositivo donde más del 80 por ciento de la recaudación está definida por impuestos indirectos). Tampoco existe, por esto, redistribución a través del gasto. En tanto los sujetos afectados tributariamente son los de menores recursos, si la masa de fondos se aplicara a políticas sociales hacia esos sectores habría, en el mejor de los casos, un autofinanciamiento de las prestaciones.

Por otra parte, si superamos por un momento los eufemismos del subsecretario respecto de la negociación externa destacando (más allá de quitas o descuentos) el sustancial incremento que ésta supone en los pagos de la deuda (no inferior al 50 por ciento), observamos una nueva composición del gasto donde los servicios por endeudamiento aumentan su participación respecto de erogaciones en personal, provincias y políticas sociales. En síntesis, las políticas monetaria y fiscal lejos de redistribuir ingresos hacia los sectores populares, se vertebran en torno del interés de los acreedores.

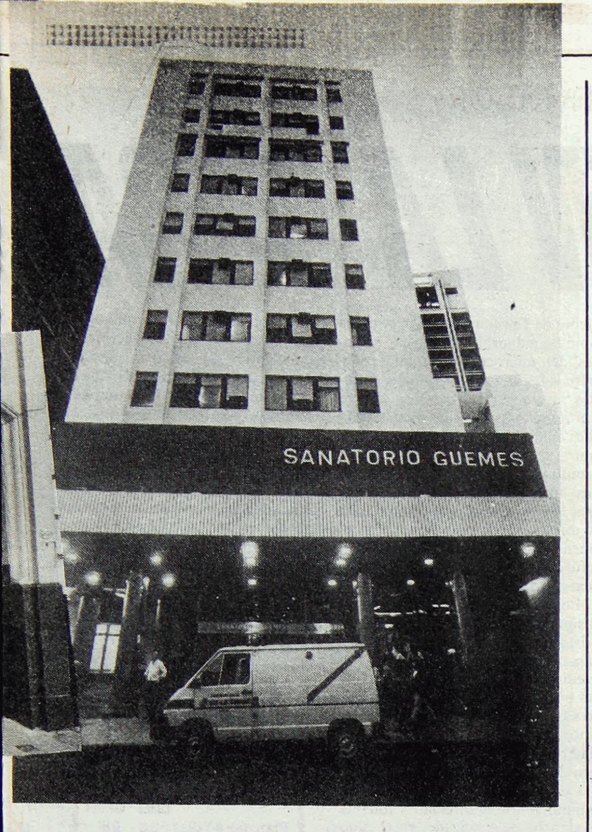
Pero hay un punto donde Del Bello incluso omite o desconoce aquello de lo que forma parte. Destaca en su nota la importancia de una política que ha eliminado numerosos cotos de caza y privilegios fiscales. Cierto es que a partir de la quiebra estatal del '89, la recomposición de la caja del fisco exigió eliminar subsidios hacia los grupos empresarios a los efectos de poder reanudar los pagos externos. No fue Cavallo sino Erman González quien más batalló en este sentido. Más aún, la política actual se ha encargado de reanudar transferencias por distintos conceptos. Deben anotarse en esta dirección la emisión de títulos públicos (BIC 5) para subsidiar la tasa de ganancias de la gran banca privada; la reimplantación de la promoción industrial, y la propuesta argentina frente al Brady de igualar acreedores internos y externos en el proceso privatizador en base a la utilización del BOCON como título de capitalización.

Estos elementos nos acercan a la concepción de equidad implícita en la política actual. La ausencia de contradicción entre acreedores externos y grupos locales es la fantasía de un plan que pretende regular equitativamente las relaciones entre ambos.

No puede asombrar entonces la liviandad con que Del Bello habla de los otros elementos de la política en curso. Parece no preocuparle destacar que las privatizaciones previstas constituyen una *mesa de oferta de saldos* por *pago contado* y *en fecha*. Omite considerar el rol que cumplen generando fondos para el fisco que garanticen la negociación externa, el carácter de jugoso negocio financiero que suponen para bancos y grupos empresarios, y el rol que desempeñan al culminar el proceso de centralización del capital iniciado en 1976, vía el predominio del endeudamiento externo y la valorización financiera.

Por otra parte, la fundamentación empírica que esgrime en su artículo, omite cuestiones decisivas. Parece mentira que al señalar los logros en materia de precios no se destaque el diferencial entre mayoristas y minoristas que casualmente define el deterioro salarial del último semestre en el marco de paritarias donde puede discutirse todo menos el salario. Tampoco parecen afectarse sus veleidades distributivas al esgrimir como triunfo una recuperación del poder adquisitivo en base a la comparación con 1990, casualmente uno de los niveles más bajos de la serie histórica de la última década. El funcionario tampoco considera que ese poder adquisitivo se evapora si uno toma en cuenta que mientras el aumento de costo de vida abril/febrero fue del 27,52 por ciento, los rubros de Alimentos, Bebidas y Alquileres superaron el 43 por ciento.

Por último, su noción de equidad se desmorona cuando uno puede escuchar en palabras de su jefe (Juan Llach) que la promoción industrial debe mantenerse por tratarse de *derechos adquiridos*. Otros derechos, sin embargo, parecen haber adoptado el carácter de *extinguibles*. Me refiero a los convenios laborales, la estabilidad de los delegados, los aportes previsionales, la protección social, la salud y la educación. Pero no importa. "A Cavallo de Menem" la transformación está en marcha.



INTENSIVA

lud no es una réplica societaria exacta del sanatorio, el grueso de sus accionistas eran comunes. Por eso, el primer pago de 5 millones de dólares se destinó por entero a desahogar financieramente al nosocomio. Pero además, la paqueta maternidad de Barrio Norte puso bajo su control todos los números a través de un "gerenciamiento externo", que realiza su subsidiaria Medical Consulting.

Estos cimbronazos provocaron un cambio de timón en el Güemes, que cerró el ciclo iniciado hace un lustro por Sergio Orlando Lager, yerno del doctor Barón, uno de los principales accionistas. Este empresario, otrora dueño de la fundida cadena de supermercados SOL, había instrumentado una estrategia que tendió sin mucho éxito a aumentar la rentabilidad: transformó a los médicos empleados de varios servicios en profesionales independientes que facturan por prestación, y subcontrató una serie de actividades periféricas

Al margen de estas innovaciones, se mantuvo la política de celebrar distintos tipos de contratos con empresas públicas como SEGBA o YPF, para arrendarles un piso (pero no el cuerpo médico), cobrarles por prestación o una suma fija por empleado, etc., una modalidad que también abarcó a firmas privadas como Techint o Sevel. Y, aunque las obras sociales están sindicadas como fuente de toda desgracia, se asignó a personal ducho en el manejo comercial la tarea de procurar nuevos acuerdos.

Pero todo eso no alcanzó a evitar que el sanatorio se arrime al abismo. Ahora, bajo la presidencia formal del doctor Elías Bamballi —uno de los médicos procesados cuando se denunció el reciclaje de material descartable—, la regla de hierro es bajar el gasto, fundamentalmente achicando el costo médico. Por ello se logró que los profesionales de los servicios contratados (como Traumatología, Infectología, etc.) rebanen un 30 por ciento sus facturas y se impuso una norma tan saludable para las cuentas como riesgosa para la salud de los pacientes: restringir los análisis y estudios a lo mínimo indispensable.

PARTO A LA SUIZA

La Clínica y Maternidad Suizo Argentina, conformada en un 85 por ciento con capital extranjero y en un 15 por aportes locales, es un emprendimiento comandado por gente que sabe mucho de números. Su presidente, Claudio Belocopit, es un agente de Bolsa de 30 años que acaba de asociarse con los holandeses del NMB Bank para atender su actividad en la City a través de Tradex.

El edificio de Pueyrredón y Santa Fe es una construcción de 25 millones de dólares que resulta un espejismo del Primer Mundo en la Argentina del cólera. Entre otras sofisticaciones, tiene piletas de natación y bibliotecas para el personal médico, y un comedor de cinco tenedores atendido por estudiantes universitarios de buena figura.

Para sus administradores esta es una inversión de largo aliento, que piensan reforzar con otra construcción adicional. Sin embargo, las perspectivas de hacer un buen negocio no parecen tan mediatas: el CIM fue comprado en cuarenta cuotas mensuales que promedian 750 mil dólares, cuando la facturación mensual del prepago ronda los 4,5 millones, según calculan los propios compradores.

Además, existe una buena base para ampliar y mejorar la cartera de socios, ya que desde que CIM trasladó la administración a la calle Santa Fe hace cinco años, se esmeró por crear una marca propia, apuntando a una clientela bastante más selecta que la del Güemes.

JUSTICIERALES



El economista de la Asociación Trabajadores del Estado responde al artículo que el subsecretario de Estudios Económicos, Juan Carlos del Bello, publicó en el número anterior de CASH. El eje de la discusión es si el Plan de Convertibilidad es o no es progresivo.

(Por Claudio Lozano) El domingo pasado en estas mismas páginas, el *justicieral* Del Bello consideró como ideologistas aquellas visiones que caracterizan la política económica del doctor Cavallo como conservadora. Días después Menem y Grosso presentaron en el Teatro Coliseo junto al capitán ingeniero Alvaro Alsogaray, al candidato a senador por el justicialismo porteño. Suponer la posibilidad de una política popular en el marco de un gobierno de esta naturaleza resulta insostenible desde toda perspectiva teórica, política o económica que pretenda utilizarse para el análisis de nuestra realidad.

Adoptando un ropaje cepalino y citando fuera de contexto, el subsecretario argumenta que el camino hacia la transformación productiva con equidad está asegurado por el logro y mantenimiento de los equilibrios macroeconómicos básicos. Así, la férrea disciplina fiscal y monetaria abriría la senda de la justicia social en tanto anularía el temible impuesto inflacionario. En su argumento, los citados equilibrios, el modo de alcanzarlos y el carácter de la disciplina monetaria y fiscal parecen neutrales.

Del Bello resulta víctima del fetichismo neoliberal al transformar al Estado y a la moneda en autónomos responsables de los procesos inflacionarios. La hiperinflación en nuestro país reflejó fundamentalmente la disputa por las divisas del saldo favorable de la balanza comercial desatada entre la banca acreedora y los grupos económicos. El Estado, colonizado por los propios actores en pugna, desequilibrado por deudas, subsidios y caída en la tributación, carecía de toda capacidad de arbitraje. La demanda simultánea de grupos empresarios por realizar sus ganancias en dólares y de acreedores por cobrar sus intereses explicó la feroz puja por las divisas y el crecimiento exponencial que en su momento tuviera el tipo de cambio. No identificar este conflicto impide comprender que tanto la inflación vivida como el tipo de estabilización en curso siguen teniendo en los sectores populares y en las fracciones más débiles de la burguesía local a sus principales perjudicados.

Hablar de equidad en una política exige evaluar los instrumentos de redistribución del ingreso.

Algunas palabras sobre la cuestión monetaria y fiscal del plan permiten acotar las ilusiones progresistas del funcionario. En principio la convertibilidad del peso, lejos de recuperar la moneda nacional, implica suprimir la creación autónoma de moneda para atarla a la fluctuación de las reservas internacionales, eliminando de hecho toda posibilidad de distribuir ingresos a través de la política monetaria. Sin embargo, permitió atesorar ingentes reservas que hoy reclaman "casualmente" los acreedores, al tiempo que optimizó la compra de dólares con destino al pago de la deuda en virtud de la paridad de conversión estable.

Si por otra parte analizamos el ajuste fiscal, la inequidad resulta por demás elocuente. Los conceptos vertidos por este ingenioso funcionario respecto de las virtudes de un enfoque fiscal basado en el denominado *efecto redistributivo neto* constituyen una verdadera alquimia teórica destinada a convalidar el *infraconsumo*. En su perspectiva la equidad descansaría en las mayores prestaciones que recibe un individuo respecto de los impuestos que paga. Indudablemente en un país donde la tercera parte de sus habitantes adolece de necesidades básicas insatisfechas, cualquier prestación que reciba esa franja de la población será superior a sus aportes al fisco.

El subsecretario elude así que en los sectores de mayores recursos, menor es la proporción destinada al consumo y por ende menor el volumen de impuestos pagados respecto de los ingresos (en virtud de un sistema impositivo donde más del 80 por ciento de la recaudación está definida por impuestos indirectos). Tampoco existe, por esto, redistribución a través del gasto. En tanto los sujetos afectados tributariamente son los de menores recursos, si la masa de fondos se aplicara a políticas sociales hacia esos sectores habría, en el mejor de los casos, un autofinanciamiento de las prestaciones.

Por otra parte, si superamos por un momento los eufemismos del subsecretario respecto de la negociación externa destacando (más allá de quitas o descuentos) el sustancial incremento que ésta supone en los pagos de la deuda (no inferior al 50 por ciento), observamos una nueva composición del gasto donde los servicios por endeudamiento aumentan su participación respecto de erogaciones en personal, provincias y políticas sociales. En síntesis, las políticas monetaria y fiscal lejos de redistribuir ingresos hacia los sectores populares, se vertebran en torno del interés de los acreedores.

Pero hay un punto donde Del Bello incluso omite o desconoce aquello de lo que forma parte. Destaca en su nota la importancia de una política que ha eliminado numerosos cotos de caza y privilegios fiscales. Cierto es que a partir de la quiebra estatal del '89, la recomposición de la caja del fisco exigió eliminar subsidios hacia los grupos empresarios a los efectos de poder reanudar los pagos externos. No fue Cavallo sino Erman González quien más batalló en este sentido. Más aún, la política actual se ha encargado de reanudar transferencias por distintos conceptos. Deben anotarse en esta dirección la emisión de títulos públicos (BIC 5) para subsidiar la tasa de ganancias de la gran banca privada; la reimplantación de la promoción industrial, y la propuesta argentina frente al Brady de igualar acreedores internos y externos en el proceso privatizador en base a la utilización del BOCON como título de capitalización.

Estos elementos nos acercan a la concepción de equidad implícita en la política actual. La ausencia de contradicción entre acreedores externos y grupos locales es la fantasía de un plan que pretende regular equitativamente las relaciones entre ambos.

No puede asombrar entonces la liviandad con que Del Bello habla de los otros elementos de la política en curso. Parece no preocuparle destacar que las privatizaciones previstas constituyen una *mesa de oferta de saldos* por *pago contado y en fecha*. Omite considerar el rol que cumplen generando fondos para el fisco que garanticen la negociación externa, el carácter de jugoso negocio financiero que suponen para bancos y grupos empresarios, y el rol que desempeñan al culminar el proceso de centralización del capital iniciado en 1976, vía el predominio del endeudamiento externo y la valorización financiera.

Por otra parte, la fundamentación empírica que esgrime en su artículo, omite cuestiones decisivas. Parece mentira que al señalar los logros en materia de precios no se destaque el diferencial entre mayoristas y minoristas que casualmente define el deterioro salarial del último semestre en el marco de paritarias donde puede discutirse todo menos el salario. Tampoco parecen afectarse sus veleidades distributivas al esgrimir como triunfo una recuperación del poder adquisitivo en base a la comparación con 1990, casualmente uno de los niveles más bajos de la serie histórica de la última década. El funcionario tampoco considera que ese poder adquisitivo se evapora si uno toma en cuenta que mientras el aumento de costo de vida abril/febrero fue del 27,52 por ciento, los rubros de Alimentos, Bebidas y Alquileres superaron el 43 por ciento.

Por último, su noción de equidad se desmorona cuando uno puede escuchar en palabras de su jefe (Juan Llach) que la promoción industrial debe mantenerse por tratarse de *derechos adquiridos*. Otros derechos, sin embargo, parecen haber adoptado el carácter de *extinguibles*. Me refiero a los convenios laborales, la estabilidad de los delegados, los aportes previsionales, la protección social, la salud y la educación. Pero no importa. "A Cavallo de Menem" la transformación está en marcha.

El Buen Inversor

TELECOM EN LA MIRA

Los operadores del microcentro están muy ansiosos por el remate telefónico: apostarán fuerte para quedarse con la mayor cantidad de papeles. La subasta de Telefónica sirve de antecedente para entusiasmar a los banqueros. La Comisión Nacional de Valores no amplió el cupo para los pequeños ahorristas, con lo que el menudeo recibirá pocos papeles debido al prorrateo. Los corredores apuestan a una suba en la plaza accionaria.

(Por Alfredo Zaiat) No hay peor castigo para los operadores de la City que controlar la ansiedad de desplegar un negocio que suponen fabuloso. Todavía tienen que esperar una semana para el comienzo de la subasta de las acciones de Telecom, pero ya todos sus cañones apuntan a un solo blanco: capturar la mayor cantidad de papeles telefónicos. Algunos financistas deshacen posiciones para comprar los papeles; otros se guardaron los dólares cobrados por la renta de los Bónex '82 para esta ocasión; los bancos minoristas salieron con una agresiva campaña de captación de pequeños ahorristas; y varios inversores previsionaron parte de sus depósitos de argendólares para trocarlos por las acciones de Telecom.

Casi nadie duda de que la segunda vuelta del remate telefónico será un éxito y que el ganador inmediato de la subasta será el Gobierno: la recaudación por la venta del 30 por ciento de Telecom superará, según la opinión mayoritaria de los operadores del microcentro, a la de Telefónica. En esa oportunidad grandes inversores del exterior habían participado en forma muy tímida (por ejemplo el gigante japonés Nomura se había presentado con un monto insignificante de acuerdo con sus antecedentes: apenas un poco más de medio millón de dólares), con lo que ahora, después de verificar el buen recorrido que prometen las telefónicas, no se arriesgarán a quedar marginados de este negocio.

Los bancos encargados de colocar los papeles entre los pequeños ahorristas no se mantienen quietos y están encarando una agresiva política crediticia para capturarlos. Una de las entidades líderes en ese segmento suspendió todas sus líneas de créditos, concentrando toda su capacidad prestable para financiar la compra de acciones del menudeo.

Con peso pesados del mercado que pujarán fuerte en el remate y con una avalancha de solicitudes en el cupo minorista (la Comisión Nacional de Valores no amplió la cuota del 25 por ciento de la torta telefónica pese al marcado interés que existe en el pequeño ahorrista, reservando la porción más importante para los grandes inversores), es casi seguro que habrá un importante prorrateo de las acciones reclamadas. Los banqueros más eufóricos sostienen que por la fuerte demanda los minoristas recibirán unos pocos papeles, equivalente a apenas 1000 dólares.

Con ese panorama los operadores que no pueden vivir sin pensar en alguna bicicleta financiera apuestan a que si la creciente demanda de acciones de Telecom impulsa violentamente hacia arriba el precio de corte de la subasta, el efecto inmediato será un interesante rebote de los papeles de Telefónica. La lógica de este razonamiento se basa en los análisis bursátiles que indican que la empresa operada por los españoles, al ser más grande que su "hermana", debe cotizar por lo menos entre un 15 y un 20 por ciento más arriba que la manejada por los franceses e italianos.

Los corredores también se juegan a que en esta semana y en la próxima la plaza accionaria empezará a descontar el éxito del remate. Unos días antes de la subasta de Telefónica, el mercado bursátil experimentó una fuerte suba. Con ese antecedente varios financistas reservan algunas fichas para los papeles líderes.



Tasas

	Lunes	Viernes
Plazo fijo a 7 días	0,8	0,8
a 30 días	1,3	1,3
Caja de ahorro	0,6	0,6
Call money	0,9	1,2

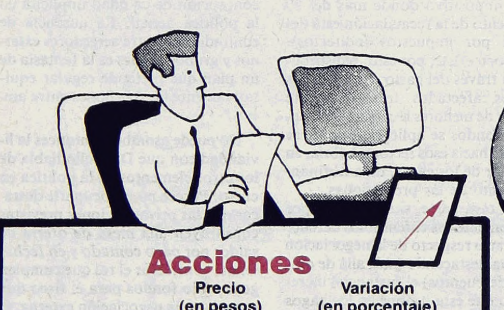
Nota: La tasa de interés es efectiva mensual. Todos los valores son promedios de mercado y para los plazos fijos se toma la que reciben los pequeños y medianos ahorristas

SUBA +0,1 %

Dólar

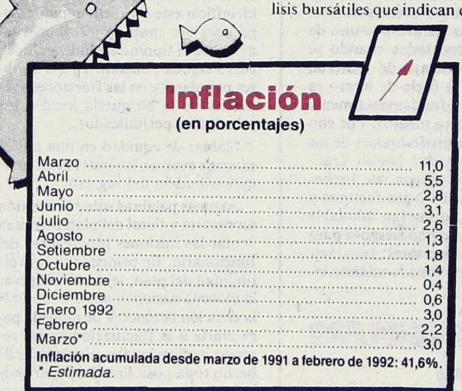
(Cotización en casas de cambio)

Viernes anterior	**0,991**
LUNES	0,991
MARTES	0,992
MIERCOLES	0,992
JUEVES	0,992
VIERNES	0,992



Acciones

	Precio (en pesos)		Variación (en porcentaje)		
	Viernes 28/2	Viernes 6/3	Semanal	Mensual	Anual
Acindar	7,87	7,95	1,0	1,0	-14,1
Alpargatas	1,82	1,78	-2,2	-2,2	-27,3
Astra	36,70	39,60	7,9	7,9	4,8
Atanor	1,82	1,95	7,1	7,1	-9,3
Bagley	6,20	6,25	0,8	0,8	25,0
Celulosa	4,18	4,25	1,7	1,7	-19,0
Comercial del Plata	445,00	495,00	11,2	11,2	25,3
Electroclor	6,80	6,80	0,0	0,0	-24,4
Siderca	1,79	1,72	-3,9	-3,9	-26,8
Banco Francés	10,80	10,60	-1,9	1,9	32,5
Banco Galicia	27,00	32,00	18,5	18,5	110,1
Garovaglio	185,00	185,00	0,0	0,0	-15,9
Indupa	2,00	2,18	9,0	9,0	-27,3
Ipako	23,50	25,00	6,4	6,4	-8,4
Ledesma	2,00	1,97	-1,5	-1,5	-7,1
Molinos	9,50	8,99	-5,4	-5,4	-13,6
Pérez Companc	17,40	18,40	5,7	-5,7	-9,4
Nobleza Piccardo	56,50	64,00	13,3	13,3	77,8
Renault	18,20	19,50	7,1	7,1	101,0
Telefónica	3,36	3,55	-5,7	5,7	22,4
Promedio bursátil			**3,7**	**3,7**	**6,5**



Inflación

(en porcentajes)

Marzo	11,0
Abril	5,5
Mayo	2,8
Junio	3,1
Julio	2,6
Agosto	1,3
Setiembre	1,8
Octubre	1,4
Noviembre	0,4
Diciembre	0,6
Enero 1992	3,0
Febrero	2,2
Marzo*	3,0

Inflación acumulada desde marzo de 1991 a febrero de 1992: 41,6%.
** Estimada.*

La cantidad de $ que existen

(en millones)

	en $	en u$s
Circ. monet. al 5/3	6879	6824
Base monet. al 5/3	8615	8546
Depósitos al 4/3		
Cuenta corriente	1223	1213
Caja de ahorro	943	935
Plazos fijos	2290	2272

Nota: La circulación monetaria es la cantidad de dinero que está en poder del público y en los bancos. La base monetaria son los pesos del público y de los bancos más los depósitos de las entidades financieras en cuenta corriente en el Banco Central. Se tomó el tipo de cambio correspondiente a cada fecha. Los montos de los depósitos corresponden a una muestra realizada por el BCRA.

ME JUEGO

CLAUDIA COSTAGUTA

Consultora del Estudio Económico Retondaro, Costaguta y Asociados.

—*¿Cuál es la estimación de inflación para este mes?*

—El índice de precios al consumidor se ubicará cerca del 3 por ciento. Existen dos factores que aún no impactaron plenamente en los precios: educación —muchos colegios privados todavía no informaron el valor de sus cuotas mensuales— y turismo —los precios descenderán al comenzar la temporada baja a partir de la segunda quincena—. Nuestra encuesta mensual reflejó una variación de 0,85 por ciento en el índice general. El arrastre estadístico del mes pasado es 0,7 por ciento. Entonces, marzo ya acumula una inflación de 1,55 por ciento.

—*¿Los precios mayoristas pegarán un salto importante?*

—Por el impacto del IVA subirán en promedio un punto. Hay que tener en cuenta que el impuesto se fue trasladando a los precios minoristas a medida que los comerciantes recibían las nuevas listas. Este es un comportamiento importante, ya que demuestra que no hubo remarcaciones automáticas al subir la alícuota del IVA.

—*La inflación de marzo ya está jugada, ¿qué pasará en abril?*

—Creo que se quebrará la tendencia del primer trimestre del año. El índice de inflación estará más cerca de las aspiraciones del equipo económico.

—*¿En cuánto estima la inflación estructural de la economía argentina?*

—Un primer cálculo que realizamos nos dio un IPC de 15 por ciento anual. Esto nos demostró que esperar una inflación de un dígito o que el costo de vida se ubique en línea con el internacional es pura imaginación de los funcionarios. Con el aumento de las tarifas públicas (por ejemplo, el 42 por ciento en el gas) y la suba de la alícuota del IVA, la estimación de la inflación anual trepó a 20 por ciento.

—*¿La desregulación puede frenar la suba de los servicios, rubro que enloquece a Economía?*

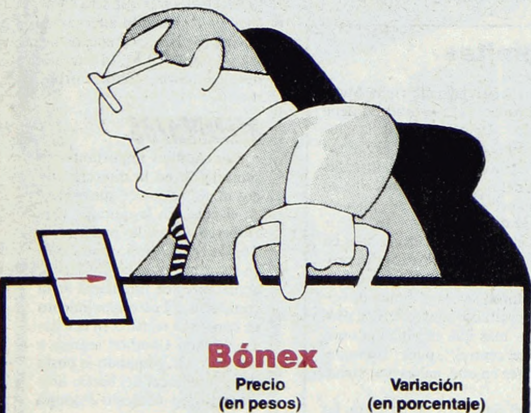
—No. La desregulación sirvió para facilitar las operaciones de comercio exterior. Los servicios seguirán subiendo por encima del promedio del costo de vida.

—*Con la inflación que estima para este año se acentuará peligrosamente el retraso cambiario.*

—El tipo de cambio no se modificará durante este año. Salir hoy de la convertibilidad tiene más costos que beneficios.

—*¿Cómo armaría una cartera de inversión?*

—Colocaría un 60 por ciento en títulos privados (Obligaciones Negociables y acciones). El papel por excelencia es Telefónica. De las ON elegiría las de Pérez Companc y las de PASA. Pese a que encierra un mayor riesgo, desviaría una pequeña porción del capital a la Bolsa de Brasil. El 40 por ciento restante del portfolio lo destinaría a títulos públicos en partes iguales entre Bónex '89 y BIC 5.



Bónex

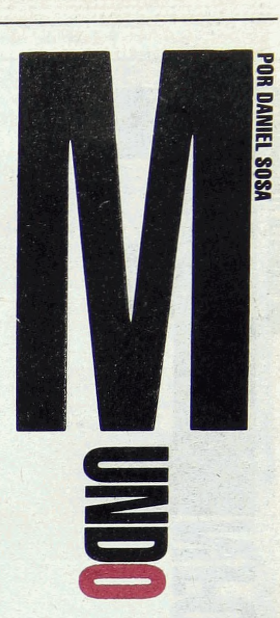
Serie	Precio (en pesos) Viernes 28/2	Precio (en pesos) Viernes 6/3	Variación (en porcentaje) Semanal	Variación (en porcentaje) Mensual	Variación (en porcentaje) Anual
1984	93,00	91,60	-1,5	-1,5	1,8
1987	85,60	85,85	0,3	0,3	4,6
1989	79,10	79,20	0,1	0,7	1,4

Nota: Los precios son por las láminas al 100 por ciento de su valor sin descontar las amortizaciones y rentas devengadas.

Bónex en dólares

Serie	Precio Viernes 28/2	Precio Viernes 6/3	Variación (en porcentaje) Semanal	Variación (en porcentaje) Mensual	Variación (en porcentaje) Anual
1984	93,80	92,70	-1,2	-1,2	11,6
1987	86,40	87,00	0,7	0,7	5,6
1989	79,90	79,80	-0,1	-0,1	11,6

Nota: Son los precios que hay que pagar por las láminas de 100 dólares.



A un año de concluir la guerra del Golfo, las fábricas de armamentos de Estados Unidos ven recortar sus contratos internos y externos. Las consecuencias se miden en decenas de miles de despidos y acelerados intentos de reconversión.

Las armas pierden mercados

EL PRECIO DE LA PAZ

Sin mercado interno ni clientes en el exterior, las empresas estadounidenses fabricantes de armas atraviesan su peor momento en décadas. Y el horizonte no es nada alentador, pese a que nuevas zonas en el mundo —particularmente en la zona antes influenciada por la ex Unión Soviética— amenazan a diario con estallar en conflictos de proporciones. La situación no podría ser más paradójica para quienes contribuyeron en gran medida al poderío militar norteamericano y demostraron durante la guerra del Golfo (de cuya conclusión se cumplió un año en estos días) su indiscutible superioridad.

El *dividendo de la paz* no es otra cosa que un problema tras otro para esas gigantescas compañías hoy lanzadas a desprenderse de decenas de miles de empleados. Las negras perspectivas están haciendo añorar a los directivos de la industria los "dorados años" de la Guerra Fría. Mientras, el camino de la reconversión se presenta poco menos que inviable frente a la magnitud de las producciones que deberían ser transformadas en manufacturas para consumo civil.

Poco después del anuncio del presidente George Bush, sobre la intención de recortar el presupuesto militar quinquenal en 50 mil millones de dólares, los principales dirigentes demócratas salieron a reclamar públicamente un cercenamiento mayor, de por lo menos 150 mil millones. Nadie se anima a pronosticar si en breve sus demandas se convertirán en realidad. Lo cierto es que el Pentágono terminó de inquietar a los ejecutivos de las hoy problemáticas empresas al diseñar un plan de ahorro para financiar la investigación y el desarrollo de armas nuevas, pero en un plano simulado. Es decir, sin comprarlas realmente.

Todavía, sin embargo, queda bastante presupuesto para agotar: casi 1,9 millones hasta 1996. Y las cosas irían mejor si se aflojaran ciertas restricciones de venta hacia países de Medio Oriente. Pero nada hace prever que se vaya a tomar alguna decisión en ese sentido. Una de las firmas que parece haber comprendido cabalmente la situación es la Mc Donnell Douglas, que empezó por reducir progresivamente su producción de aparatos tan lucrativos como el caza F-15 y el caza bombardero Harrier AV-8B. Para ello, su planta de San Luis acordó el año pasado unir fuerzas con la Aerospace Corporation, de Taiwan, para construir una nueva generación de reactores comerciales.

Simultáneamente, la compañía espera mantener gran parte de su plantel en tareas de reparación y modernización de aparatos militares actualmente en servicio en EE.UU. y en otros países. Los trabajos de revisión supondrían también un respiro para contratistas como la Grumman, de Long Island, que redujo en el último quinquenio un tercio de su personal (11 mil trabajadores). En este caso los problemas comenzaron con la suspensión gubernamental de pedidos que afectaron a los caza Tomcat F-14 y al reactor de ataque Intruder A-6.

Un informe de la revista *Time* señaló que la paz amenaza también a otros artículos de gran calibre como el submarino nuclear Sea-Wolf, de 3 mil millones de dólares, que está construyendo la Electric Boat Division de General Dynamics en la localidad de Groton, Connecticut. Desde la terminación de un anterior submarino, la firma ha dependido casi exclusivamente del "lobo de mar" para mantener el negocio en marcha. La armada norteamericana ya manifestó sus dudas en cuanto a la posibilidad de adquirir las doce unidades que se habían programado cuando se lanzó el proyecto años atrás. En el mismo estado, la United Technologies,que acumuló 21.800 millones de ganancias el año pasado, anunció que suprimirá 14 mil puestos de trabajo, el 7 por ciento de su nómina.

El tanque de los proveedores del Pentágono pierde fuerza.

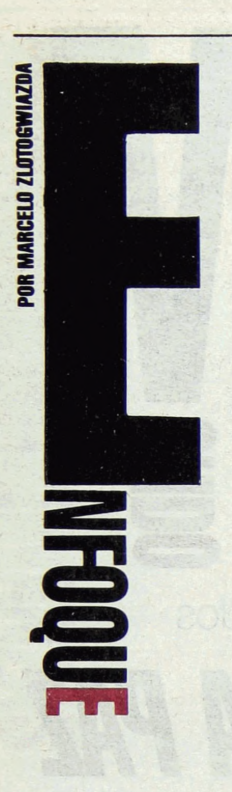
Los analistas del sector calculan en 200 mil los trabajadores que perdieron sus empleos desde que la industria alcanzó el cenit, durante el gobierno de Ronald Reagan, en 1987. Y son fuertemente pesimistas al realizar pronósticos para el futuro: otros 500 mil quedarán en la calle para finales de 1995. Howard Rubel, de la consultora C.J. Lawrence, estima que este año y el próximo serán de acelerado achicamiento. "Van a desaparecer divisiones enteras. La planificación a largo plazo significa ahora ¿cómo vamos a conseguir echar gente mañana?", sintetiza.

Uno de los sistemas armamentísticos que se encuentra en mayor peligro es el bombardero B-2 Stealth, que fabrica Northrop, un avión no detectable por radares que cuesta 850 millones de dólares la unidad y que le reportó a la compañía una ganancia de 2 mil millones de dólares (la mitad de su resultado favorable) en los primeros nueve meses del '91. La fuerza aérea ya redujo su demanda de esos aparatos de 132 a 75 y en enero pasado, funcionarios de la Casa Blanca y directivos de la empresa analizaron la posible interrupción del proyecto —que da trabajo a unas 13 mil personas en Los Angeles— una vez que se concluyan los aviones que están en fabricación.

Si se cancela la producción del bombardero, la industria armamentística californiana sufriría un golpe tal que quedaría aun más reducida su gravitación económica. Hoy representa un 7 por ciento del total, cuando a fines de los setenta alcanzó un 15 por ciento. Es el precio de la paz, coinciden los directivos de una de las mayores industrias estadounidenses, que se preparan para una profunda racionalización a la que sobrevivirán sólo unos pocos.

GRAFICO

Por un error de armado, el gráfico que apareció la semana pasada en esta sección con el título "La deuda ya no es problema" no incluyó la aclaración correspondiente. Lo que mostraba la curva descendente era la paulatina baja en la exposición de los siete principales bancos acreedores estadounidenses en los países en desarrollo. Los créditos conjuntos pasaron de más de 49 mil millones de dólares en 1987 a menos de 17 mil millones el año pasado.



Las últimas dos semanas de política económica fueron lo más parecidas que se pueda imaginar al juego de las sillas, en el que siempre falta una y alguien se queda parado y pierde cuando la música deja de sonar. Con distinto grado de participación e influencia, los jugadores fueron cuatro: el Gobierno, los acreedores externos, los empresarios y los consumidores.

Cavallo, el encargado de elegir el momento para levantar la púa y precipitar a los jugadores por uno de los escasos asientos, tenía las siguientes alternativas:

• Si mantenía el proyecto de reforma tributaria original se aseguraba, sin impacto directo e inmediato en precios, el superávit fiscal suficiente como para comprometer un flujo de pagos externos y conformar así al FMI y a los bancos.

Los acreedores quedaban evidentemente sentados, pero los empresarios se dieron cuenta que quedaban de pie y avasallaron con su reconocida capacidad de lobby para modificar la situación.

• Si el ministro se limitaba a conceder todos los cambios que finalmente aceptó en el Impuesto al Excedente Primario de las Empresas y en el nuevo Impuesto a las Ganancias, los empresarios recuperaban su silla, pero a costa de los acreedores externos que hubieran visto esfumarse las posibilidades de cobrar lo que pretenden.

Cavallo consideró que ninguna de esas dos alternativas lo favorecía, ya que una derrota puntual de los empresarios o de los acreedores tarde o temprano también lo hubiera arrastrado a él. Para los gobernantes de esta Argentina, el arte de hacer política económica se limita a conjugar los intereses del poder económico interno con el de los acreedores. Todo se trata de urdir las alianzas y armar el rompecabezas para que esos dos jugadores siempre queden sentados. El menemismo, y algo bastante similar ocurrió con el alfonsinismo, está convencido de que sin el apoyo de los grupos locales y de los acreedores sobrevienen los golpes de mercado y la desestabilización.

Cavallo resolvió las restricciones que tenía cortando por lo más fino. Accedió casi sin resistencia a introducir todos los cambios al proyecto tributario que reclamaba el poder local, y compensó ese sacrificio fiscal elevando en 2 puntos la alícuota del IVA. En otras palabras, paró la música justo en el momento en que los *consumidores* estaban distraídos.

Los analistas del establishment coincidieron en señalar que los que se quedaron parados son los *consumidores*, una categoría económica pero no política para definir a uno de los actores del juego. Para la política, o para la economía política con mayúscula, no existe la categoría *consumidores*, por la sencilla razón que consumidores son todos. Concluir que "perdieron los consumidores" porque serán quienes pagarán los aumentos de precios del IVA al 18 por ciento, es esconder lo más rico de la realidad.

El dueño de cualquiera de los grupos económicos que, tras la reforma al IEPE, podrá por ejemplo deducir las amortizaciones correspondientes a inversiones ya realizadas (una de las correcciones más relevantes que tuvo el proyecto) —en gran medida con subsidios estatales—, también es un consumidor cuando cena en un restaurante, compra un traje en la boutique o pasa por la caja del supermercado.

De los consumidores, es decir de todos, los únicos que se quedaron sin silla son los asalariados que, como contrapartida al aumento de precios, no recibieron en compensación ninguna concesión tributaria ni mucho menos serán partícipes del fantástico superávit fiscal que se destinará íntegramente a pagar la deuda.

Los tres que se quedaron sentados están ahora arreglando sus asuntos. Después del aumento del IVA, que terminó de convencerlos de que Cavallo está seriamente dispuesto a garantizar un excedente fiscal promedio de 3300 millones de dólares anuales en el trienio '92-'94, el FMI anunció casi de inmediato el virtual otorgamiento del Crédito de Facilidades Ampliadas, lo que le permite al equipo económico retomar la negociación con los bancos en el marco del Plan Brady. Esta semana en Nueva York, los funcionarios argentinos encargados del tema contraofertarán pagar en efectivo una parte de los atrasos (los bancos reclaman 1100 millones) y también mejorarán las condiciones de plazo y tasa de interés de los bonos que inicialmente ofrecieron.

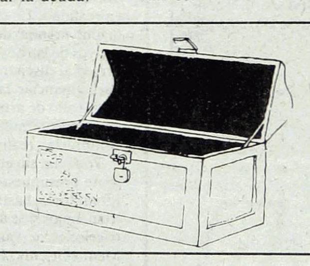
A los empresarios, el Gobierno los está exhortando a no acordar reajustes salariales, de forma tal que el costo de la triple alianza con ellos y con los acreedores se cristalice y se limite a la inflación del primer trimestre, evitando que se propague de abril en adelante.

Si Cavallo logra que el saldo de la última vuelta del juego de las sillas sea un rebrote inflacionario, que se agota en marzo, y un deterioro del poder adquisitivo que carcomerá un poco más de lo que habían recuperado los salarios al inicio de la Convertibilidad, no sólo acotará los peligros de una profundización en el atraso del tipo de cambio sino, además, mantendrá las condiciones para que el ingreso de capitales (la mayoría repatriados) continúe aceitando su programa.

Claro que en ésa, la mejor de las hipótesis, el modelo seguirá careciendo de ingredientes claves para su viabilidad de mediano plazo. No hay nadie que esté invirtiendo para competir en los mercados mundiales, y en alguna medida es lógico que así sea, dado los actuales precios relativos.

EL BAUL DE MANUEL

Por M. Fernández López



Leontief

Wassily Leontief nació en San Petersburgo (1906). A los 15 años entró a la universidad local, recibiéndose (1925) de economista. Socialista inconforme, mudóse a Kiel (1927), en cuyo Instituto de Economía Mundial elaboró su tesis doctoral (Berlín, 1928) y fue ayudante investigador tres años. Tras asesorar al gobierno chino (1929) emigró a EE.UU. (1931) invitado por Mitchell, director del National Bureau of Economic Research, adonde entró como investigador. Hizo trabajos de base sobre la Tabla de Insumo-Producto (TIP) e ingresó a Harvard (1932) como instructor de economía. En 1932/39 trabajó la TIP de EE.UU. En 1933 obtuvo los primeros resultados, publicados en 1936. En 1941 apareció su *Estructura de la Economía Americana*. En la guerra siguió en Harvard; fue jefe de la Subdivisión Económica Rusa y asesor del Departamento de Trabajo (organismo impulsor de la TIP). Harvard lo nombró, en 1946, titular y en 1953, profesor de la cátedra Henry Lee. Allí creóse (1948) el Proyecto de Investigación Económica, que dirigió hasta su fin en 1972 (resultado del primer trienio: *Estudios de la Estructura Económica Americana* (1953). En 1973 ganó el Premio Nobel de Economía. Jubilado de Harvard en 1975, pasó a la Universidad de Nueva York. Para Leontief, dato empírico y modelo son mutuamente necesarios. Uno sin otro es *Schmoller*: aporta materiales pero no construye nada. El segundo sin el primero es *Walras*: una magnífica estructura, miles de habitaciones y nadie en ellas.

Nos visitó en mayo de 1960. En la UBA condujo seminarios: 1) Tecnología y teoría de la producción, programación lineal, asignación de recursos y economía de la empresa pública; 2) Usos de la TIP en el análisis del crecimiento económico y el análisis interregional. Dio conferencias: 1) Estado actual de la ciencia económica; 2) Decadencia y resurgimiento de la economía soviética. Se interesó por las estimaciones del BCRA. Y por su iniciativa, *International Economic Papers* publicó en inglés el trabajo pionero (1941) del argentino José Barral Souto, donde analizaba la teoría de los costos comparativos mediante inecuaciones.

La TIP-1946 fue la primera del país —un ensayo metodológico, no publicado— hecha en la Secretaría de Asuntos Económicos (1954). La TIP-1950 la hizo un equipo conjunto ONU-Argentina dirigido por Prebisch (publicada: 1958) Sus artífices fueron Manuel Balboa y Alberto Fracchia. La TIP-1953, hecha por el BCRA (publicada: 1964/65). La TIP-1953 *regional* la hizo un equipo del CFI-I. Di Tella (1961-2) dirigido por H. Grupe, N. González, A. Fracchia y F. Tami, supero la de Chenery-Clark (1953) para Italia, la TIP-1963 fue hecha por el BCRA (publicada: 1974). La TIP-1973 fue la última confeccionada, también por el Banco Central.

Blancas palomitas

Dos siglos atrás, el padre del liberalismo aconsejaba al Primer Mundo no dejar la educación popular al mercado: "¿El Estado no debe prestar atención a la educación de su pueblo? ¿De qué partes de la educación debe cuidar para las distintas categorías de la población?" Concluía: "El pueblo humilde no puede en ningún país civilizado instruirse tan bien como los ricos. La educación del pueblo humilde exige en una sociedad civilizada y comercial una atención mayor de los poderes públicos" *(Riqueza de las naciones, Lib. V, cap. 1)*

Hoy el Banco Mundial aconseja hacer excepcionales inversiones en educación: incrementar la infraestructura educacional, repararla, proveer a sus gastos de funcionamiento, proveer material didáctico moderno, mejorar la retribución de los educadores, sus condiciones de trabajo y procurar su reentrenamiento. El resultado: mayor PBI y productividad total. "En esta esfera —dice— más que en ninguna otra, el Estado es quien debe desempeñar el papel central", pues "los ingresos de la mayoría de las unidades familiares en esos países son sumamente bajos".

No aprendemos de nuestra historia: en el siglo XIX no bastaron las praderas pampeanas para generar crecimiento; fue necesario incorporarles capital físico (ferrocarriles, puertos) y humano (inmigración). Y en las dos últimas décadas el estancamiento del PBI per cápita está íntimamente ligado a la descapitalización física y humana. El gasto en educación, como porcentaje del presupuesto nacional, bajó del 20 al 7, y el trabajo pasó a percibir sólo un 30 por ciento del PBI. La pobreza es hoy mayor que nunca; sólo en la provincia de Buenos Aires, donde vive gran parte de la población argentina, un 44 por ciento está en extrema pobreza. Más de un millón de habitantes vive en villas miseria, donde los niños van todo el año al colegio, descalzos, con sus hermanitos en brazos, para comer algo más que para aprender. Los maestros cumplen un año de salarios congelados, con una inflación que redujo su valor de 100 a 60. Escuelas en estado deplorable, de lo que tenemos noticia por las medidas contra el cólera. Y sobre cuernos, palos: el gobierno provincial limitó por decreto a 30 los niños por curso, lo que generará deserción; a los docentes, en su mayoría mujeres, les limitó sus licencias, afectando la maternidad. Por si fuera poco, suprimió el subsidio por ruralidad, acaso para que se cumplan las escrituras del Banco Mundial: "Servicios de baja calidad para los habitantes de las ciudades y falta absoluta de asistencia para las gentes pobres de las zonas rurales" (*Informe 1990* p. 88).

BANCO DE DATOS

INDUPA

Las empresas del sector petroquímico están perdiendo rentabilidad por la caída de los precios internacionales de sus productos y por los altos costos internos que afectan a su producción. Para superar esta situación, Indupa, del Grupo Richard, puso en marcha un profundo plan de racionalización, que implica una importante reducción de su personal. Además, la petroquímica encaró un proceso de reestructuración interno, suspendiendo la línea de producción de cloro-soda cáustica en su complejo de Cinco Saltos, en Río Negro. De esta forma concentrará toda la fabricación de ese producto en la planta de su empresa controlada, Induclor, en el complejo de Bahía Blanca. Estos cambios no afectarán el funcionamiento de Cinco Saltos, pues seguirá fabricando PVC con el cloruro de vinilo monómero que [illegible] otra de sus empresas vinculadas de Bahía Blanca.

ASTRA

Con la transferencia de parte de los activos de YPF al sector privado, el negocio petrolero se puso de moda. Las empresas que operan en el mercado del oro negro son las preferidas de los inversores bursátiles. Sobran razones para explicar ese interés: Astra acaba de presentar su último balance —cerrado al 30 de setiembre del año pasado— con utilidades de 20,1 millones de dólares, casi cuadruplicando el resultado del ejercicio anterior, que había sido de 5,8 millones. La explotación de yacimientos contribuyó con el 83 por ciento de la ganancia bruta, la comercialización de combustible aportó el 10 por ciento y las actividades de navegación de la petrolera colaboró con el 7 por ciento. Para financiar su expansión Astra emitió un Eurobono a 5 años, por 100 millones de dólares que será colocado en el mercado internacional por el consorcio bancario integrado por el Citi, el Santander y el Swiss Bank Corporation.

REEMPLAZOS

Dos cambios importantes se produjeron en la dirección de dos multinacionales que operan en el país. En la química ICI-Duperial, deja la presidencia Tomás N. Hudson, asumiendo en su reemplazo David Martin, actual director financiero de la compañía. El otro movimiento de cúpula se registró en el Chase: William Gambrel regresa a Nueva York, tomando la posta de la filial local del banco norteamericano Marcelo Podestá Badin.

AMERICA '92

Además de un evento cultural, la muestra América '92 que se hará en Puerto Madero en octubre y diciembre de este año en celebración del quinto centenario del "Encuentro de Dos Mundos", intentará ser un negocio. El montaje de una miniciudad y la preparación de todo el espectáculo demandará alrededor de 8 millones de dólares, que serán invertidos en partes iguales por la Municipalidad de Buenos Aires y por una unión transitoria que formaron S.K.S., Fernando Marin y el estudio de arquitectura Manteola, Sánchez Gómez, Santos y Solsona.